

Daartegenover staan analisten die verwachten dat de winsten en omzetten wel degelijk zullen groeien, geholpen door een versnelling van de economische groei. Hierbij creëert de, overigens door niemand voorspelde, halvering van de olieprijs extra lucht. De economen van de Amerikaanse Citibank hebben berekend dat elke 10 dollar die van de olieprijs afgaat, resulteert in een half procent meer groei. Niet alleen industriële bedrijven profiteren van een lagere energierekening, economen menen dat het geld dat 'Joe Sixpack' bespaart bij het tankstation voor het grootste deel zal worden uitgeven aan consumptiegoederen. Aandelen van een supermarktconcern als Walmart zullen hier van profiteren.

EUROPESE AANDELEN Als Mario de daad bij het woord voegt

Het economisch herstel in Europa mag misschien moeizaam zijn, de aandelenbeurzen bleken afgelopen tijd opvallend veerkrachtig. Dalende valuta's in opkomende markten, de pijlsnelle daling van de olieprijs en nieuwe onrust rond

Griekenland resulteerden slechts korte tijd voor mineur op de koersborden. Uiteindelijk steeg de Stoxx 600, de 600 beursgenoteerde Europese ondernemingen met de hoogste beurswaarde, met 7,8 procent (inclusief dividend). Ook de grootste Europese indices – in Duitsland, Frankrijk, en Groot-Brittannië – stegen afgelopen jaar (in euro's gerekend. In ponden daalde de Britse beurs).

DE HOGE WAARSCHIJNLIJKHEID VAN ACCOMODEREND MONETAIR BELEID, DE LAGE OLIEPRIJS EN HET (LANG) VERWACHTE ECONOMISCH HERSTEL BIJEN KANSEN VOOR EUROPESE AANDELEN

Hoe verder?

Marktvolgers blijven wijzen op de fragiele staat van Europa. Maar tegelijkertijd zien zij dat de zwakte van het continent mogelijk de katalysator van stijgende financiële markten kan zijn. Verdere actie van de ECB om de economie aan te jagen zal de financiële markten een impuls geven, zoals in Amerika het geval was.

Vooruitlopend op mogelijke maatregelen uit Frankfurt is de euro in een vrije val geraakt. De munt verloor ongeveer 15 procent van zijn waarde in de laatste twaalf maanden. Dit vertaalt zich direct door in hogere winsten voor internationale spelers op het Damrak als Ahold, Aegon en Wolters, die meer dan de helft van hun omzet uit de VS halen. De hoge waarschijnlijkheid van accomoderend monetair beleid, de lage olie en het (lang) verwachte economisch herstel bieden kansen voor Europese aandelen. Daarnaast ligt de waardering van de Stoxx 600 met een koers-winstverhouding voor 2015 van 13,9 aanzienlijk lager dan van de S&P 500. Grootste risico blijft de houdbaarheid van het europroject.

OPKOMENDE MARKTEN Beven voor Amerikaanse renteverhogingen

Dat opkomende economieën kwetsbaar zijn voor renteverhogingen, bleek halverwege 2013 al toen toenmalig Fed-president Ben Bernanke hintte op het afbouwen van monetaire steun in de VS. Beleggers interpreteerden dat als een signaal dat de Amerikaanse economie weer op stoom kwam. Ze trokken hun geld massaal terug uit opkomende landen en lieten het (onder meer) richting de VS stromen.

In 2014 ging het wat beter met opkomende landen, maar over de hele linie bleven de prestaties (gerekend in dollars) achter bij de beurzen in de VS en Europa. Over de gehele linie waren opkomende markten de verliezers van 2014 en ook in 2015 blijven ze kwetsbaar.

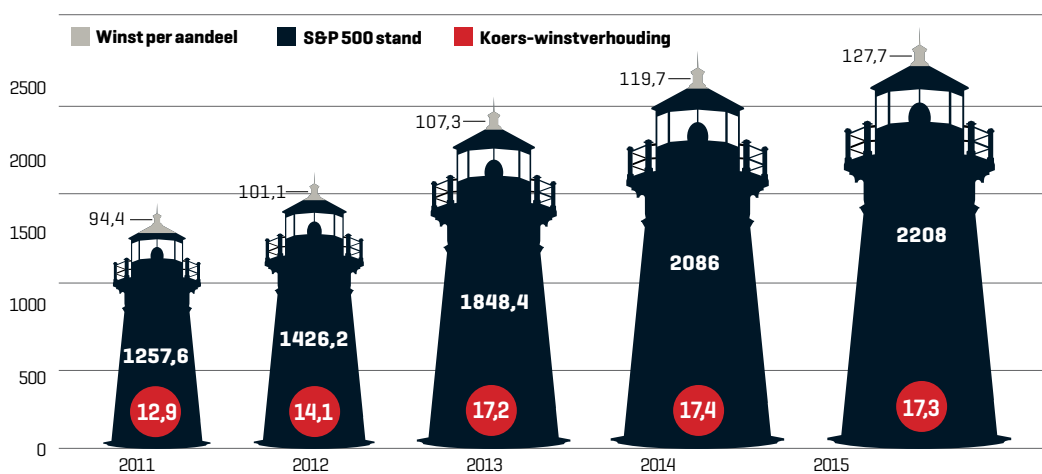
In de aanbidding

Dat opkomende markten de laatste jaren achterbleven, maakt de aandelen volgens experts aantrekkelijk gewaardeerd. Aandelen uit opkomende markten hebben gemiddeld genomen de laagste waardering met een koers-winstverhouding van rond de 11.

De lage waardering hangt samen met het feit dat deze economieën het kwetsbaarst zijn voor tegenvallers. Hierbij lijkt het in 2015 meer dan ooit van belang om te beseffen dat niet elk opkomend land hetzelfde beestje is. Zo zullen de landen met flinke tekorten op de handelsbalans die teren op kapitaalstromen van buiten de landgrenzen het meeste last ondervinden van een einde aan het beleid van nul procent rente uit de Verenigde Staten. Dit is bijvoorbeeld het geval voor de grondstoflanden Brazilië en Zuid-Afrika, die ook nog eens geraakt worden door de gedaalde olieprijs. Landen als India en Turkije profiteren als grote energie-importeurs juist wel van de fors gedaalde olieprijs.

Waardering al vier jaar opgerekt

Koers-winstverhouding stijgt harder dan de winst.



* Grafiek is gemaakt met behulp van gegevens van dataleverancier Bloomberg. De getallen over 2015 betreffen de verwachtingen van analisten.